

Maj Invest Globale Obligationer

DK0060004950

**Peter Mosbæk**

CIO, obligationschef

Ansvarlig for Maj Invest Globale Obligationer

Peter har en bred erfaring inden for obligationsområdet gennem 20 års arbejde med handel og rådgivning.

Aktivfordeling

Sikre statsobligationer:	13 %
Risikable statsobligationer:	17 %
Virksomhedsobligationer:	20 %
Realkreditobligationer:	49 %
Kontant:	1 %

Risikonøgletal

Varighed:	2,0
Konveksitet:	-0,3

Valuta

DKK:	56 %
SEK:	10 %
EUR:	8 %
NOK:	6 %
USD:	5 %
MXN:	3 %
PLN:	3 %
IDR:	2 %
CZK:	2 %
RUB:	2 %
INR:	1 %
ARS:	1 %
DOP:	1 %

Maj Invest Globale Obligationer gav i december måned et afkast på 0,7 pct. Sammenligningsindekset EFFAS 1-10 steg i samme periode 0,3 pct. For hele 2016 har afdelingen givet et afkast på 4,1 pct., hvilket er 3,0 procentpoint højere end afdelingens sammenligningsindeks og 1,7 procentpoint højere end afdelingens Morningstar Kategori™. Det er ellefte år i træk, at afdelingen klarer sig bedre end gennemsnittet af sammenlignelige afdelinger. Afdelingen har gennem hele 2016 fastholdt en Morningstar rating på 5 stjerner.

I december måned lod det til, at der skete det, som der ofte sker, når renterne er steget, nemlig at de falder tilbage igen. Især i Europa begyndte renterne at falde midt på måneden. Det er tankevækkende, da renterne i Europa stadig er absurd lave, og mange investorer, som havde en betydelig rentefølsomhed, oplevede pæne kurstab i løbet af fjerde kvartal. Det viser, at ECB's opkøb og de udmeldinger, som Mario Draghi kommer med, stadig er i stand til at understøtte det europæiske obligationsmarked. Det ændrer dog ikke vores holdning om, at markedet ved udgangen af måneden stadig var meget dyrt prissat, og at du som investor ikke bliver tilstrækkeligt kompenseret for at købe lange obligationer i Europa. USA så efter de seneste rentestigninger noget mere attraktivt ud, og der er her potentiale for rimeligt fornuftige kursstigninger, såfremt renterne skulle falde tilbage igen, ligesom det løbende afkast også er rimeligt.

Den sidste halvanden måned af 2016 bød på en forholdsvis stor svækkelse af danske kroner i forhold til en række andre valutaer, især i forhold til dollar, men det har også trukket en række andre valutaer med. Vi er ikke sikre på, at det er holdbart og har derfor reduceret eksponeringen en smule mod udvalgte valutaer. Vi har f.eks. taget gevinst på den investering, vi foretog i britiske statsobligationer efter det store fald i pundet ovenpå Brexit. Derudover har vi skaleret ned på andelen af indiske obligationer, som også klarede sig fornuftigt. Her ser vi betydelige risici i den kommende periodes vækst som følge af, at Indien er i gang med at ombytte hele deres pengemængde til nye sedler. I stedet købte vi flere defensive danske realkreditobligationer og investeret i tjekkiske statsobligationer. Tjekkiet er en af de absolut stærkeste østeuropæiske økonomier i Europa. Landet har gennem en årrække haft sin valuta bundet til euroen, men vi ser en god chance for, at Tjekkiet i løbet af 2017 opgiver denne binding til euroen, hvilket vil betyde en styrkelse af valutaen og dermed en valutagevinst til investorerne.

Ved indgangen til 2017 var temaet generelt en reduktion af risikoen i porteføljen. Fra efteråret 2015 og indtil sommeren 2016 har vi generelt øget andelen af risikoobligationer i porteføljen. De var ved udgangen af fjerde kvartal ikke længere særligt billige, og vi begyndte derfor at nedbringe andelen en anelse igen. De største forventninger har vi til investeringen i svenske obligationer, da vi (igen) i 2017 forventer en styrkelse af svenske kroner.

Peter Mosbæk, 2. januar 2017